

# 씨어스테크놀로지 (458870/KQ)

## 2Q25 Review: 본격적인 성장 구간 진입

SK증권 리서치센터

### Not Rated

목표주가: -

현재주가: 32,300 원

상승여력: -

### 2Q25 영업이익 15 억원 시현하며 턴어라운드 성공

씨어스테크놀로지 2Q25 실적은 매출액 80 억원 (+799.5%, YoY)과 영업이익 15 억원 (흑자 전환 YoY, OPM 18.7%)을 시현하며 분기 실적 턴어라운드에 성공했다. 올해 상반기에만 120 억원 수준의 매출액을 기록하며 24년 연간 매출액 81 억원을 크게 상회했다. 2분기 주요 실적 성장 요인은 ①예상치를 큰 폭으로 상회한 입원환자 모니터링 시스템 '씽크'의 매출 성장과 (2Q24 매출액 0.8 억원 → 2Q25 67 억원) ②계절적 비수기임에도 불구하고 견조한 성장을 기록한 웨어러블 심전도 분석 기기 '모비케어' (2Q24 매출액 7.9 억원 → 2Q25 12.2 억원)에 기인한다. 1H25 실적을 저점으로 하반기부터는 씽크의 병상 수 확대 및 모비케어의 건강검진 성수기 효과에 따라 본격적인 실적 성장 흐름이 나타날 것으로 전망된다.

### 본격적인 국내외 시장 침투를 통한 실적 성장 구간 진입

I. 입원환자 모니터링(씽크): 2Q25 씽크의 공급 병상 수는 약 3 천개에 달하며 동사는 연말까지 7 천개 내외의 추가 병상 확보를 목표 중인 것으로 파악된다 (병상당 ASP 약 350 만원). 씽크는 현재 ①높은 수익성 (의료수가 약 4.4 만원, 경쟁사 대비 공급가 약 50% 저렴) ②효율성 (의료진 부족 이슈 해소, 일반병동 침투) ③영업력 (대응제약의 독점 유통 구조)에 힘입어 폭발적인 시장 점유율 확대를 꾀하고 있다. 향후 주요 이해관계자인 병원에는 비용 절감과 운영 효율성, 의료진에는 인력 부담 완화, 환자에는 합리적인 비용과 치료 접근성 향상이라는 혜택을 동시에 제공하며 구조적 성장을 달성할 것으로 전망된다. 25년 씽크 매출액은 전년 대비 +522.8% 성장한 260 억원으로 예상된다.

II. 심전도 진단(모비케어): [국내]: 2Q25 기준 모비케어는 ①KMI, 건강관리협회 등 국내 건강검진 시장 ②60 개 이상의 상급종합병원 ③1,000 여개 이상의 1차 의료기관에 도입되었으며 약 47만건 이상의 누적 검사 건수를 기록했다. 올해는 신규 도입 병원 수 및 기존 도입 병원 내 본격적인 매출 확대에 따라 모비케어 매출액은 전년 대비 +72.1% 증가한 63 억원으로 전망된다. [해외]: 1H25 예상되었던 미국 FDA 승인 일정은 추가 임상 요청으로 지연된 것으로 파악되며 4Q25 승인 이후 미국 현지 파트너와 1차의료기관+대형병원체인 침투가 시작될 예정이다. 24년 진출한 홍콩, 베트남, 카자흐스탄, 몽골에 올해는 미국, 중동, 호주, 인도, 인도네시아까지 더해지며 총 9개 국가에 대한 해외 진출이 완료될 전망이다.

### 25년 매출액 325 억원, 영업이익 52 억원 전망

씨어스테크놀로지 25년 예상 실적은 매출액 325 억원 (+72.1%, YoY)과 영업이익 52 억원 (흑자전환 YoY, OPM 16.0%)을 기록할 것으로 전망된다. 올해까지는 국내 시장 중심의 씽크/모비케어 매출 성장이 예상되며 26년, 27년 부터는 각각 모비케어와 씽크의 해외 매출이 더해질 전망이다. 26년 매출액 509 억원 (+99.3% YoY), 영업이익 102 억원 (+46.0% YoY, OPM 20.1%)이 예상된다. 현재 동사의 가파른 실적 성장세는 국내 시장에서 의미 있는 레퍼런스를 확보했다는 점을 방증하며, 이는 향후 해외 시장에서의 성공 가능성을 높이는 요인이 될 전망이다. 국내 AI 업종 내에서 가장 빠른 속도로 수익화를 달성하고 있는 씨어스테크놀로지에 대한 꾸준한 관심을 가져야 한다는 판단이다.



Analyst  
허선재

sunjae.heo@sks.co.kr  
3773-8197

#### Company Data

발행주식수	1,259 만주
시가총액	4,067 억원
주요주주	
이영신(외4)	28.47%
원베스트벤처투자(외4)	7.81%

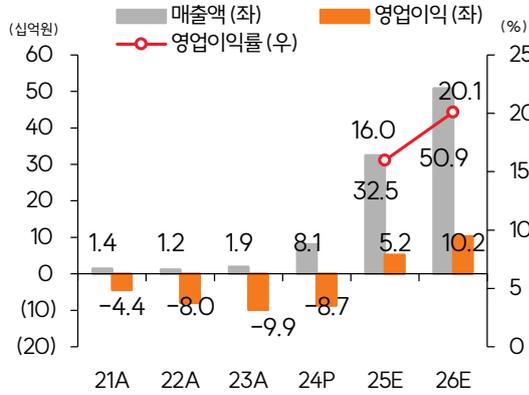
#### Stock Data

주가(25/08/12)	32,300 원
KOSDAQ	807.19 pt
52주 최고가	34,700 원
52주 최저가	8,580 원
60일 평균 거래대금	36 억원

#### 주가 및 상대수익률

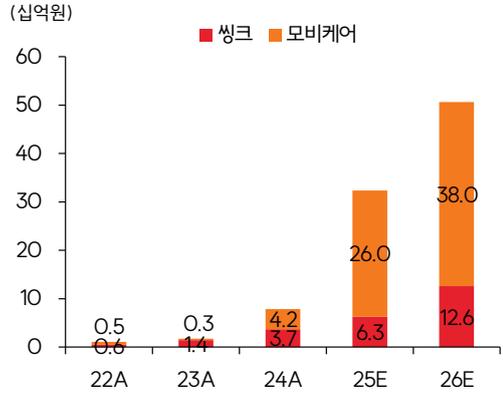


씨어스테크놀로지 연간 실적 추이 및 전망



자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

씨어스테크놀로지 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

씨어스테크놀로지 모비케어 <mobiCARE>

	기존 방식	mobiCARE™
도입비용	높음	낮음
전문 의존도	병원 내 부정맥 전문의 필요	전문이 없는 병원 도입 가능 (전문 분석리포트 제공)
이용자 편의성	낮음 (무겁고 착용이 불편함)	높음 (가볍고 착용이 간편함)
의료진 편의성	기기 관리 어려움 환자 데이터 관리 불편함	간편한 기기 관리 편리한 소프트웨어

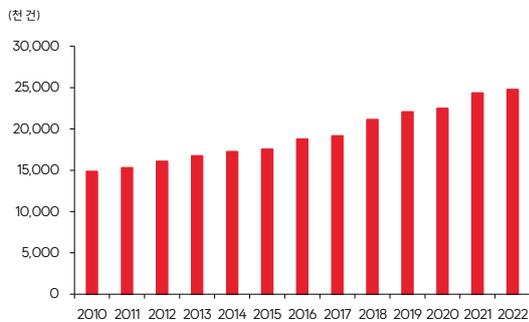
자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

씨어스테크놀로지 <thynC>

	기존 방식	thynC™
도입비용	높음	낮음 (구독서비스 병행)
환자 편의성	없음 (유선 케이블 센서)	높음 (무선 웨어러블 센서)
의료진 편의성	기기 관리 어려움 (고가의 장비 부담)	간편한 기기 관리 (기기 리프레시 서비스)
솔루션 확장성	낮음 (중증 입원환자 중심)	높음 (다양한 입원 및 퇴원, 응급환자로 확대)
도입 대상	중환자실 중심	일반병동 중심

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

연도별 심전도 검사 건수 추이



자료: HIRA 빅데이터개발포탈, SK 증권

홀터 심전도 검사 건수 추이



자료: HIRA 빅데이터개발포탈, SK 증권

모바일케어 국내 경쟁 현황

	mobiCARE™	S-Patch Ex	Cardea Solo	AT-Patch	MEMO Patch 2	Hicardi
회사	씨어스테크놀로지	웰리시스	드림텍	에이티센스	휴이노	메쥬
재사용 여부	가능	가능	일회용	일회용	가능	가능
연속사용시간	9 일	4 일	8 일	14 일	14 일	3 일
디바이스 내 데이터 저장 공간	탑재	탑재	탑재	탑재	탑재	미탑재
10kg 미만 영유아 대상 검사 가능 여부	가능	불가능	불가능	불가능	불가능	가능
제조방식	자체 제조	외주	자체 제조	자체 제조	외주	자체 제조
판매사	대용제약	삼진제약	의료기기 도매상	도레이, 한미약품	유한양행	동아 ST

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

쌍크 국내 경쟁 현황

제품	thynC™	MX40	Hicardi
회사	씨어스테크놀로지	Philips	메쥬
적용 수가	E6544(심전도 침상감지) E7230(경피적 혈액산소포화도) EX871(심전도감시)	EX871(심전도감시) E7230(경피적 혈액산소포화도) E6548(24 시간 혈압측정)	E6544(심전도 침상감지) E7230(경피적 혈액산소포화도)
측정 데이터	E6548(24 시간 혈압측정, 3Q25 예정) ECG, 심박수, 호흡수, 체온, SpO2, 혈압(예정)	ECG, 심박수, 호흡수, SpO2(옵션), 혈압(옵션)	ECG, 심박수, 호흡수, 피부온도, SpO2(타사제품 연동)
운영 서버	클라우드, On-Premise	On-Premise	클라우드
생체신호 게이트웨이	자체 전용 게이트웨이	자체 전용 게이트웨이	상용 스마트폰

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

씨어스테크놀로지 제품별 국내외 인증 현황

품목'	모델명	MFDS	CE	FDA
홀터 심전계	mobiCARE-MC100	인증 완료 (19.08.09)	인증 완료 (20.03.30)	-
	mobiCARE-MC200M	인증 완료 (21.10.01)	인증 진행 중	인증 진행 중
피부적외선 체온계	MT100D	인증 완료 (21.07.05)	MDD 인증 완료 (21.05.24), MDD 연장 및 MDR 인증 준비 중	인증 준비 중
	MT110H	인증 완료 (22.05.24)	인증 준비 중	인증 준비 중
펄스옥시미터	MP100W	인증 완료 (23.09.15)	인증 준비 중	인증 준비 중
일회용 심전도 전극	SGFC45LT1	인증 완료 (22.02.15)	-	인증 준비 중
체외형 범용프로브 (펄스옥시미터 센서)	MP1000F/	인증 완료 (22.11.07)		MP100W에 포함하여 인증 진행 예정
	MP1000A/N	인증 완료 (22.11.07)		
환자중앙 감시장치	mobiCARE Central Monitoring System	인증 완료 (22.05.16)	-	-
	thynC Central Monitoring System (thynC IP214O)	인증 완료 (23.09.19)	-	-

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

홀터 심전도 솔루션(mobiCARE-MC200M) 국내외 의료기기 인허가 현황

국가	규제당국	인허가 현황	비고
국내	식품의약품안전처	인증 (21.10 취득)	-
미국	FDA	심사 진행 중 (23.01 신청)	-
유럽	EC	심사 진행 중 (23.07 신청)	-
몽골	-	-	- 별도의 의료기기 등록제도가 존재하지 않음 - 해외제조업체가 몽골에서 의료기기를 판매하기 위해서는 관련 면허를 보유하고 있는 현지 파트너와 거래 계약을 맺거나 현지 법인을 설립하여야 함
카자흐스탄	보건사회개발부 산하 국립센터(NCE)	인증 (24.04 취득)	- CFS(대한민국에서 생산한 제품이 자유로운 판매 및 수출이 가능하다는 것을 증명하는 문서) 필수 제출
베트남	보건부 의료기기보건국(DMEHW)	인증 (24.03 취득)	- CFS(대한민국에서 생산한 제품이 자유로운 판매 및 수출이 가능하다는 것을 증명하는 문서) 필수 제출
UAE	보건부 의약품관리부(DCD)	심사 진행 중 (24.02 신청)	- CFS(대한민국에서 생산한 제품이 자유로운 판매 및 수출이 가능하다는 것을 증명하는 문서) 필수 제출
홍콩	홍콩 의료기기 제어 사무소(MDCO)	-	- 홍콩은 의료기기 등록 절차가 존재하나 강제사항은 아님 - 단, Public 병원은 등록 제품을 선호함
태국	태국 공중보건부(MOPH)	신청 준비 중	- CFS(대한민국에서 생산한 제품이 자유로운 판매 및 수출이 가능하다는 것을 증명하는 문서) 필수 제출

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

홀터기록 심전도 감시 행위 급여 목록 (24년 기준)

구분	주요내용	수가
E6545	홀터기록 48시간 이내	51,110 원
E6556	홀터기록 48시간 초과 7일 이내	136,230 원
E6557	홀터기록 7일 초과 14일 이내	186,120 원

자료: 씨어스테크놀로지, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>유동자산</b>	100	225	119	59	164
현금및현금성자산	95	213	103	41	108
매출채권 및 기타채권	1	4	8	7	42
재고자산	2	5	8	10	12
<b>비유동자산</b>	6	10	94	113	116
장기금융자산	0	0	0	0	10
유형자산	4	9	92	108	102
무형자산	1	0	1	0	0
<b>자산총계</b>	106	236	213	171	281
<b>유동부채</b>	38	34	27	67	39
단기금융부채	28	22	17	49	19
매입채무 및 기타채무	2	3	3	4	10
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	21	13	5	23	28
장기금융부채	11	1	0	14	11
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	1	1	1	1
<b>부채총계</b>	58	48	33	90	67
<b>지배주주지분</b>	184	368	440	441	666
자본금	12	13	14	55	63
자본잉여금	172	354	423	382	600
기타자본구성요소	0	1	3	4	3
자기주식	0	0	0	0	-3
이익잉여금	-136	-180	-260	-360	-452
<b>비지배주주지분</b>	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	48	188	180	81	214
<b>부채외자본총계</b>	106	236	213	171	281

현금흐름표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>영업활동현금흐름</b>	-24	-43	-85	-79	-111
당기순이익(손실)	-34	-44	-80	-99	-89
비현금성항목등	5	7	12	15	17
유형자산감가상각비	1	3	5	10	11
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	4	3	7	5	6
운전자본감소(증가)	5	-4	-17	7	-38
매출채권및기타채권의감소(증가)	1	-3	-3	2	-35
재고자산의감소(증가)	-1	-3	-3	-3	-2
매입채무및기타채무의증가(감소)	-0	1	0	1	6
기타	-1	-1	-0	-1	-2
법인세납부	-0	-0	-0	-0	-0
<b>투자활동현금흐름</b>	-2	-4	-88	-10	-14
금융자산의감소(증가)	-0	0	0	0	-10
유형자산의감소(증가)	-1	-5	-88	-7	-4
무형자산의감소(증가)	-1	-0	-0	0	-0
기타	0	0	-0	-3	-0
<b>재무활동현금흐름</b>	113	165	63	27	192
단기금융부채의증가(감소)	-9	-11	-7	27	-33
장기금융부채의증가(감소)	0	-8	0	0	0
자본의증가(감소)	122	183	70	-0	226
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	-0	0	-0	-2
<b>현금의 증가(감소)</b>	86	118	-110	-62	67
기초현금	9	95	213	103	41
기말현금	95	213	103	41	108
FCF	-26	-47	-173	-86	-115

자료 : 씨어스테크놀로지, SK증권 추정

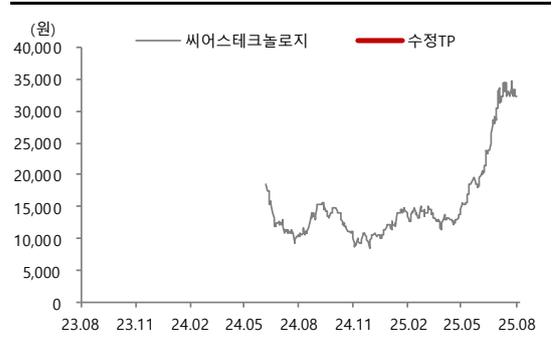
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>매출액</b>	6	14	12	19	81
<b>매출원가</b>	7	15	17	27	47
<b>매출총이익</b>	-0	-1	-6	-8	34
매출총이익률(%)	-6.8	-10.3	-47.8	-43.7	42.4
<b>판매비와 관리비</b>	31	42	74	90	121
<b>영업이익</b>	-31	-44	-80	-98	-87
영업이익률(%)	-316.6	-693.0	-520.1	-107.2	-107.2
<b>비영업손익</b>	-2	-0	0	-1	-1
순금융손익	-2	-1	-0	-1	-1
외환관련손익	-0	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	-34	-44	-80	-99	-88
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>계속사업법인세</b>	0	0	0	0	1
<b>계속사업이익</b>	-34	-44	-80	-99	-89
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	-34	-44	-80	-99	-89
순이익률(%)	-319.6	-692.9	-526.1	-109.5	-109.5
<b>지배주주</b>	-34	-44	-80	-99	-89
지배주주귀속	-319.6	-692.9	-526.1	-109.5	-109.5
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	-34	-44	-80	-100	-92
<b>지배주주</b>	-34	-44	-80	-100	-92
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	-30	-41	-75	-88	-76

주요투자지표

12월 결산(억원)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-54.2	116.8	-16.8	63.5	329.7
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
세전계속사업이익	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
EBITDA	적지	적지	적지	적지	적지
EPS	적지	적지	적지	적지	적지
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	-53.9	-25.9	-35.6	-51.6	-39.2
ROE	-	-37.6	-43.4	-75.9	-60.1
EBITDA마진	-292.9	-648.7	-467.6	-93.3	-93.3
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	264.0	657.8	433.1	87.2	423.8
부채비율	121.9	25.3	18.2	111.5	31.2
순차입금/자기자본	-100.9	-47.8	26.5	-36.2	-36.2
EBITDA/이자비용(배)	-18.6	-30.8	-80.1	-41.9	-19.3
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>주당지표(원)</b>					
EPS(계속사업)	-416	-476	-741	-905	-752
BPS	1,981	3,496	3,987	3,986	5,283
CFPS	-397	-441	-693	-815	-657
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
<b>Valuation지표(배)</b>					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	2.0
PCR	0.0	0.0	0.0	0.0	-16.0
EV/EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			대상시점	평균주가대비 최고(최저) 추가대비
2024.10.02	Not Rated			



**Compliance Notice**

작성자(허선재)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 08월 12일 기준)**

매수	94.87%	중립	5.13%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------